

# Las crisis bancarias en países emergentes: Caso Latinoamérica

Bernardo Bernardi Carriello

*bbernard57@yahoo.com*

Doctor en Economía Financiera, Universidad Autónoma de Madrid (España). Master en Finanzas, Instituto Universitario de Administración y Dirección de Empresas - ICADE (España). Especialización en Administración Financiera y Administración de Empresas, Universidad del Norte. Profesor de tiempo completo de la División de Ciencias Administrativas de la Universidad del Norte. Coordinador del Grupo Innovar del Caribe (Colciencias "A").

Dirección: Universidad del Norte, Km 5 vía a Puerto Colombia, A.A. 1569, Barranquilla (Colombia).

## Resumen

En la década de los noventa se registraron diversos episodios de tensión y crisis financiera en todo el mundo. En estos episodios han estado involucrados tanto los sistemas financieros domésticos, como el mercado de moneda extranjera y de deuda interna y externa. De otra parte, las crisis bancarias han sido más frecuentes en las dos últimas décadas que en los años anteriores. La ocurrencia de estos eventos ha suscitado, consecuentemente, un amplio volumen de investigación conceptual y empírica. Este trabajo tuvo dos finalidades: Primero, presentar de manera sintética los resultados más relevantes para la política económica, y segundo, discutir mecanismos mediante los cuales la política de regulación y supervisión podría utilizar estos resultados de manera productiva.

**Palabras claves:** Crisis bancarias, crisis de balanza de pagos, contagio financiero, vulnerabilidad financiera, flujos de capital.



## Abstract

*In the ninety's decade diverse tension and financial crisis episodes have been observed to the long and wide of the world. In these episodes they have been involved the financial domestic systems so much, as the foreign currency market and of internal and external debt. The bank crises have been more frequent in the last two decades. The occurrence of these events has generated, consequently, a wide volume of conceptual and empiric research. This work had two purposes. First of all, to present in a synthetic way the outstanding results for the economic politics. Secondly, to discuss certain mechanisms by means the regulation politics and supervision could use these results in a productive way. It is divided in three parts, each one dedicated to a specific objective. In the first part, an effort to synthesize what we currently know about the bank crises is done.*

**Key words:** Bank crisis, crisis of scale of payments, financial infection, financial vulnerability, capital flows.

## 1. INTRODUCCIÓN

Históricamente, las crisis financieras fueron definidas de dos maneras. La definición restringida, asociada con la escuela monetarista, vinculaba a las crisis financieras con los pánicos bancarios (Friedman y Schwartz, 1963). Sin embargo, esta definición parece muy restringida desde el punto de vista del espectro existente de episodios de inestabilidad financiera. Lo que Friedman y Schwartz tenían en mente podría definirse mejor como *crisis bancarias sistémicas*, entendidas como una incapacidad de los bancos comerciales para cumplir con sus pasivos.

La segunda, una definición más general de crisis financieras sistémicas delineada por Minsky (1972) y Kindleberger (1978), involucraba amplias categorías de crisis, incluyendo fuertes disminuciones en los precios de los activos, quiebras de instituciones financieras y no financieras, deflaciones o desinflaciones, perturbaciones en los mercados cambiarios o algunas combinaciones de las anteriores. En este enfoque la causa de la inestabilidad financiera yace en la ruptura de los flujos de información lo que impide el eficiente funcionamiento de los mercados financieros. Contraria a la definición de Friedman-Schwartz, la definición de Minsky-Kindleberger parece muy general y, por lo tanto, no muy útil en la práctica. En efecto, cubre un muy amplio grupo de varios trastornos macroeconómicos y macroeconómicos, incluyendo los eventos cíclicos regulares.

Siendo la más amplia entre las categorías expuestas, las crisis financieras cubren otras definiciones más restringidas (WEO, 1998; pp. 111-112). Como ya mencionamos, las *crisis bancarias* se refieren a las corridas bancarias reales o potenciales, o a las quiebras que inducen a los bancos a suspender la convertibilidad interna de sus pasivos o que compele a las autoridades monetarias a intervenir para prevenir esto por medio de una asistencia extendida a gran escala. La *crisis de deuda pública* es una situación en la que un gobierno no puede servir sus obligaciones internas y/o externas. La *crisis de balanza de pagos* es un desbalance estructural entre un déficit en cuenta corriente (absorción) y la cuenta de capital y financiera (fuentes de

financiación), que después del agotamiento de las reservas internacionales lleva a una *crisis cambiaria*. La crisis de balanza de pagos fue sinónimo de crisis cambiaria a la luz de los modelos teóricos de primera generación. Finalmente, una crisis cambiaria puede entenderse como una repentina disminución en la confianza de una divisa individual, que usualmente lleva a un ataque especulativo contra ella.

En la década de los noventa se registraron diversos episodios de tensión y crisis financieras en todo el mundo. En estos episodios han estado involucrados tanto los sistemas financieros domésticos, como el mercado de moneda extranjera y de deuda interna y externa. De otra parte, las crisis bancarias han sido más frecuentes en las dos últimas décadas que en los años anteriores.

En la primera parte de este trabajo se hace un esfuerzo por sintetizar lo que sabemos en la actualidad acerca de las crisis bancarias. En la segunda parte se discute el tema de los costos y las consecuencias de las crisis bancarias, y en la tercera, se analiza el tema de política financiera a la luz de las discusiones anteriores.

## 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

Entre 1980 y 1997 por lo menos las dos terceras partes de los países miembros del Fondo Monetario Internacional (FMI) experimentaron problemas significativos de tensión bancaria (Lindgren, 1996). A lo largo de todo este período sólo durante 1996 no ocurrió ninguna crisis bancaria, sin embargo, en ese año se presentaron tensiones relativamente fuertes en varios países.

Un trabajo particularmente valioso en el tema de crisis conjuntas en la balanza de pagos y el sistema bancario es el de Kaminsky y Reinhart (1998). Las autoras analizaron 26 crisis bancarias y 76 crisis de balanza de pagos en 20 países durante el período 1970-1995. Tomando su muestra, calcularon la probabilidad incondicional de ocurrencia de una crisis. En

el caso de una crisis bancaria la probabilidad es de un 10% y en el caso de una crisis de balanza de pagos es de un 29%. Dado que la muestra se seleccionó precisamente para que contuviera episodios de crisis, las probabilidades anteriores carecen de implicaciones interesantes. Lo que sí resulta muy interesante es analizar la manera cómo estas probabilidades cambian cuando se calculan probabilidades condicionadas. En el cuadro 1 se presentan la frecuencia de ocurrencia de crisis sobre el tiempo para el trabajo de estas autoras:

Cuadro 1

Tipo de crisis	Número de crisis					
	1970-1995		1970-1979		1980-1995	
	Total	Promedio por año	Total	Promedio por año	Total	Promedio por año
Balanza de pagos	76	2,92	26	2,60	50	3,13
Gemelas	19	0,73	1	0,10	18	1,13
Sencilla	57	2,19	25	2,50	32	2,00
Bancaria	26	1,00	3	0,30	23	1,44

Nota: Los episodios en los cuales el comienzo de una crisis bancaria es seguida por una crisis de balanza de pago dentro de los 48 meses siguientes son clasificados como "crisis gemelas".

Una primera pregunta es la siguiente: ¿cuál es la probabilidad de ocurrencia de una crisis de balanza de pagos, dada la existencia previa de una crisis bancaria? La respuesta que obtienen las autoras es que se eleva de 29% a 46%. De otra parte, la probabilidad condicional de ocurrencia de una crisis bancaria se eleva de un 10% a un 16% (cuando se estima la parte alta o más severa de la crisis bancaria).

Estas cifras sugieren que la probabilidad de ocurrencia de un evento de crisis se eleva cuando previamente se ha presentado la otra crisis. Otra pregunta interesante es si las crisis ocurren conjuntamente con mayor frecuencia hoy que antes.

Usando una muestra más amplia que la de Kaminsky y Reinhart, muestra que contiene 158 episodios de crisis cambiarias y 54 episodios

de crisis bancarias, en el período 1975-97, el WEO de 1998 (capítulo 4) identifica 12 episodios en los cuales las crisis ocurren simultáneamente. De esos 12 casos, 10 suceden entre 1989 y 1997. Esto sugiere que hay factores que vinculan en mayor grado al sector financiero doméstico con el mercado cambiario.

## 2.1 El concepto de contagio financiero

Es notable el grado hasta el cual las tensiones financieras de un país determinado tienen implicaciones en otros países. Varios trabajos recientes han intentado cuantificar este tipo de relaciones. Eichengreen, Rose y Wyplosz (1997), por ejemplo, encuentran que la probabilidad de ocurrencia de una crisis cambiaria se eleva en un 8% si anteriormente ha ocurrido una crisis en otro país. Este resultado es importante porque se obtiene controlando los factores fundamentales tradicionalmente enfatizados en la literatura económica.

Lo anterior hace referencia al concepto de “contagio financiero”. La definición del efecto contagio es bastante compleja y diferentes autores le han dado distintas explicaciones. Por ejemplo, Eichengreen, Rose y Wyplosz (1996) lo definen de la siguiente manera: *“El efecto contagio en el que estamos concentrados puede considerarse como un incremento en la probabilidad de un ataque especulativo sobre una divisa doméstica que no proviene de los “fundamentales domésticos”, tales como el dinero y la producción, sino de la existencia de un ataque especulativo (no necesariamente exitoso) en alguna parte del mundo”*<sup>1</sup>.

Forbes y Rigobon (1999;2001) propusieron una definición diferente. Ellos emplean el término de *cambio a contagio*, a saber, *“un significativo incremento en los vínculos de mercado cruzado después de un choque en un país individual (o grupo de países)”*. Los vínculos de mercado cruzado pueden medirse por varios estadísticos, como por ejemplo la correlación en los retornos sobre los activos, la probabilidad de un ataque especulativo o la transmisión de choques o volatilidad. Esta definición es muy clara para los propósitos de

---

<sup>1</sup> La traducción del texto es de los autores del artículo.

prueba, sin embargo, se enfoca mecánicamente en un canal específico y, por lo tanto, ignora los eventos en otros segmentos de la economía así como también el fondo económico general.

El término *contagio* puede definirse como la propagación de los choques internacionales que no puede ser explicada por la propagación estándar de los choques reales. Este proceso se observa a través de los comovimientos en los tipos de cambio, en los precios de las acciones, en los diferenciales soberanos y en los flujos de capital. Podría esperarse que los choques agregados mundiales y los vínculos comerciales expliquen parte del comovimiento. El exceso de variación no explicado por los canales estándares es lo que se denomina contagio; puede ocurrir por diferentes razones y dividirse conceptualmente en dos categorías.

La idea de que hay problemas de contagio financiero que resultan relevantes en la discusión sobre crisis bancarias se puede ilustrar examinando el precio de algunos activos. En el gráfico 1 se muestra el rendimiento, neto de las garantías, que han tenido en el mercado tres tipos de bonos Brady emitidos por tres países distintos.

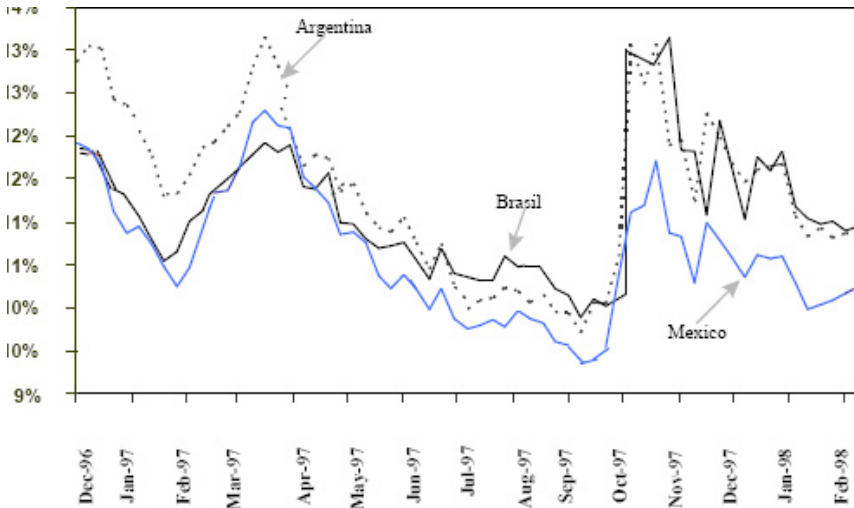


Gráfico 1. Rendimiento, neto de las garantías, de Bonos Brady seleccionados

Claramente, lo que se puede observar es una correlación estrecha que, posiblemente, excede el grado de correlación que existe entre estos precios y los factores fundamentales en cada país.

Podemos utilizar las excelentes bases de datos construidas recientemente para determinar la incidencia de crisis bancarias por grupos de países o por regiones. En el caso de la base de datos construida para el WEO (*World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional) de 1998, de 54 crisis bancarias identificadas entre 1975-1997, 42 ocurren en países emergentes. Por el lado positivo, esta mayor vulnerabilidad a las crisis bancarias sugiere que deben existir mecanismos de cobertura de los riesgos que no se han utilizado. Uno de estos temas es la mayor diversificación que tiene el financiamiento de la actividad económica en los países industrializados. Es usual en las economías emergentes que un 70% o más del financiamiento de las empresas la otorga el sistema bancario.

## 2.2 El concepto de vulnerabilidad financiera

La *vulnerabilidad financiera* de un país depende, por un lado, del nivel de exposición externa y, por el otro, del tamaño y la profundidad de los mercados financieros internos en relación al tamaño de la economía. Entre más grandes y profundos sean los mercados financieros internos, más grande será su impacto potencial sobre el desempeño macroeconómico aun en el caso de una perturbación financiera menor. Este relativo subdesarrollo puede verse como una ventaja para resistir la contaminación por una crisis financiera externa. Una crisis financiera puede estar a menudo acompañada por una desaceleración o por una recesión económica que, a su vez, puede llevar a quiebras generalizadas y a incumplimientos sobre los bancos. Más aun, la estabilización macroeconómica o las políticas de ajuste que son generalmente ejercidas en respuesta a una crisis financiera a menudo implican austeridad monetaria y fiscal, las cuales refuerzan el efecto depresivo sobre la economía.



El sistema financiero de un país puede ser susceptible de vulnerabilidad de acuerdo con la fuente de donde provenga un choque determinado. De esta manera se podría hablar de vulnerabilidad ante choques de naturaleza microeconómica y macroeconómica. La principal fuente de vulnerabilidad ante las crisis financieras se concentra en los aspectos macroeconómicos, es decir, todos aquellos elementos que de una u otra manera provocan una debilidad o cierta propensión a que el sistema no pueda responder adecuadamente ante un choque de naturaleza macroeconómica, bien sea de índole interna o externa. La inestabilidad macroeconómica ha sido uno de los factores subyacentes más importantes en una gran cantidad de crisis financieras. Seguidamente analizaremos los principales elementos que, de acuerdo con la literatura, pueden ser fuente de vulnerabilidad ante choques macroeconómicos<sup>2</sup>.

### 2.2.1 *Auges crediticios*

Existe un fuerte vínculo empírico entre los auges crediticios y las crisis financieras<sup>3</sup>. De acuerdo con esta escuela de pensamiento, las crisis bancarias son ocasionadas por la creación de crédito excesivo durante la fase de expansión del ciclo económico. Este argumento descansa en el supuesto de que la discriminación entre créditos buenos y malos es bastante difícil cuando la economía se expande rápidamente. Una proporción creciente de préstamos malos o dudosos puede aumentar la vulnerabilidad y reducir el capital disponible para cubrir futuras pérdidas.

Los auges crediticios muchas veces se vinculan con los procesos de liberalización financiera o de privatizaciones bancarias, y la falta de experiencia y capacitación para ingresar en actividades novedosas provocan el otorgamiento de créditos en forma desmedida y con escaso criterio técnico. Asimismo, el nuevo entorno más liberal genera también una mayor y más agresiva competencia, lo cual conlleva a que se den fuertes exposiciones

---

<sup>2</sup> De acuerdo con Goldstein y Turner (1996), Honohan (1997) y Gavin y Hausman (1996).

<sup>3</sup> Véase Gavin y Hausmann (1996).

al riesgo de muy diversa naturaleza y a una mayor propensión al riesgo moral.

### 2.2.2 *Diseño de la política económica*

Mientras que el diseño de la política macroeconómica no puede hacer mucho para prevenir los choques sobre los términos de intercambio o contra las variaciones en los tipos de interés internacionales, el impacto de un choque sobre el sistema financiero sí puede depender del esquema de política seleccionado para el tipo de cambio, la política monetaria y la política fiscal. La volatilidad, tanto interna como externa, en el comportamiento de las principales variables macroeconómicas ha sido una de las fuentes más significativas de impacto para el desarrollo de las crisis financieras durante las dos últimas décadas en varios países latinoamericanos. Esta volatilidad ha sido asociada con los procesos de liberalización financiera adoptados en la región que, incluso, ha llevado al surgimiento de una corriente de pensamiento en los países industrializados<sup>4</sup> en donde se mira en retrospectiva los tiempos de alta regulación sobre los tipos de interés, altos requerimientos de reservas y mercados financieros segmentados como períodos más convenientes en relación con el riesgoso entorno actual más desregulado.

### 2.2.3 *Diversificación del sector externo*

Los países con relativamente poca diversificación en sus exportaciones son más susceptibles o vulnerables ante los choques de origen externo y, por ende, para la gestación de crisis financieras y cambiarias. Dado el papel tan relevante que han ocupado los choques de origen externo en las principales crisis financieras y cambiarias ocurridas en los países emergentes, especialmente en Latinoamérica, la concentración del sector externo en muy pocos productos provoca que la economía y el sector productivo estén sujetos a fuertes impactos en sus flujos de caja que pueden provocar un

---

<sup>4</sup> Según lo mencionan Suárez y Weisbrod (1996).

deterioro en su situación financiera externa y en la capacidad de pago de sus obligaciones, lo cual afectará, en última instancia, la credibilidad del país dentro de los mercados financieros internacionales y podrá generar presiones cambiarias sobre su divisa con la probabilidad de llegar a una crisis cambiaria.

#### *2.2.4 Endeudamiento en moneda extranjera*

Estrechamente relacionado con el punto anterior, en lo que se refiere a la importancia de los choques externos, un nivel excesivo de endeudamiento en moneda extranjera por parte de las instituciones financieras puede convertirse en un factor significativo de vulnerabilidad ante los choques de los tipos de interés internacionales. Este factor jugó un papel significativo en la crisis cambiaria de México en diciembre de 1994. Paralelamente a este hecho, también es importante analizar el plazo de dicho endeudamiento, puesto que mientras más se concentre en el corto plazo, mucho más volátil será su comportamiento.

#### *2.2.5 Eficiencia de la supervisión del sistema financiero*

Uno de los elementos más importantes que podrían influir en la vulnerabilidad financiera de un país ante un choque de naturaleza microeconómica o macroeconómica, es la forma como está estructurada la supervisión de acuerdo con el grado de desarrollo del sistema financiero. La tendencia de la última década ha sido propiciar un cambio desde los esquemas de supervisión tradicionales basados en auditorías de tipo contable, a una que enfatice sobre el uso de indicadores de alerta temprana y de regulación prudencial en donde toman mayor importancia aspectos como la calidad de la gestión, la suficiencia patrimonial de acuerdo con los activos valorados a precios de mercado y nivel de riesgo, así como efectuar seguimientos estrechos al nivel de liquidez y la generación de utilidades por parte de los intermediarios.

### 2.2.6 *Incentivos perversos y riesgo moral* (moral hazard)

Tanto los propietarios del capital de los bancos, sus administradores, los deudores bancarios así como los supervisores deben tener algo que perder si cada uno falla, de manera consistente en el tiempo, con lo que se considera deben ser sus obligaciones esenciales. Se ha argumentado que la actual estructura de incentivos en el sistema bancario de las economías emergentes es una parte importante del problema de las crisis financieras y cambiarias.

Para los propietarios del capital, al menos tres factores afectan sus incentivos<sup>5</sup>: i) el nivel de capital, ii) su participación en los costos de cualquier reestructuración y iii) el valor de la franquicia del banco. Para enfrentar el primer caso se establecen requerimientos de capital con base en el nivel de riesgo de los activos, los cuales para los países en desarrollo se encuentra que dichas razones no muestran niveles significativamente mayores que las que existen en los países desarrollados, a pesar de que su entorno es mucho más volátil y riesgoso.

En el segundo aspecto, lo recomendable es que el banco central y las autoridades supervisoras traten, en lo posible, de que los propietarios del capital bancario tengan su cuota de participación en los costos de reestructuración derivados de una crisis bancaria, de forma tal que éstos mantengan su incentivo por procurar y mantener una política sana y prudente para asumir riesgos.

Finalmente, no existe consenso acerca de cuál es la mejor forma de medir el valor de la franquicia de la banca. La medida más utilizada es el retorno sobre los activos; sin embargo, algunos autores<sup>6</sup> sostienen que la franquicia debería definirse en función de la capacidad de los bancos para poder cubrir sus pasivos con fondos líquidos.

---

<sup>5</sup> Según Goldstein y Turner (1996).

<sup>6</sup> Véase Suárez y Weisbrod (1996).

En lo que respecta a los administradores, su principal obligación es mantener adecuados sistemas de administración de los riesgos de crédito e interno. Sería de esperar que una falla consistente en estos asuntos implique un coste elevado para ellos; sin embargo, existen evidencias para algunos casos de quiebras bancarias sistémicas en donde los administradores de los bancos reestructurados fueron únicamente reasignados hacia otros puestos.

Para el caso de los depositantes, se argumenta que los arreglos gubernamentales (reestructuraciones, seguro de depósitos) han socavado su incentivo para monitorear la capacidad de pago de los bancos. Pero también existe la contraparte de que ellos son probablemente muy pequeños, dispersos y poco sofisticados desde el punto de vista financiero, como para ejercer algún grado de control y disciplina sobre las decisiones bancarias, como sí lo pueden hacer acreedores institucionales de mayor nivel. Sobre este asunto también es recomendable que en los esquemas de seguro de depósito la cobertura no sea total, con el fin de no eliminar el incentivo de los depositantes de analizar el tipo de inversiones que realizan.

Finalmente, está el argumento de que el apoyo político y legal puede incentivar a los supervisores bancarios a retrasar el cierre de un banco insolvente o la imposición de medidas correctivas, sobre todo por la presión de los grupos de interés afectados. Una respuesta común a las presiones políticas es otorgar el mayor grado de independencia, política y presupuestaria a las entidades supervisoras, aunque siempre con un estrecho vínculo con el banco central.

### **2.3 Variables macroeconómicas asociadas sistemáticamente con episodios de crisis bancarias**

Por la naturaleza de su actividad, los bancos están sometidos a riesgos estrechamente ligados con la dinámica económica general. En síntesis, los bancos emiten pasivos que son exigibles a corto plazo y a su valor facial, mientras que generan activos de más largo plazo que son riesgosos. Cuan-

do los clientes bancarios entran en problemas, el valor del activo cae y el valor del pasivo se mantiene constante. Por esta razón, es de esperar que las variables que afectan la marcha de los negocios afecten, consecuentemente, el patrimonio bancario. Demirguc-Kunt y Detragiache (1997) encuentran que el crecimiento económico está negativamente relacionado con la probabilidad de una crisis bancaria y que esta relación es bastante robusta a cambios en la especificación econométrica.

Fluctuaciones fuertes en los precios relativos claves, como los términos de intercambio y la tasa real de cambio, son candidatos importantes que pueden ayudar a entender la gestación de una crisis bancaria. Caprio y Klingebiel (1996) encuentran que en un 75% de las crisis bancarias que documentan en su trabajo se presentaron caídas importantes en los términos de intercambio en algún momento previo a la crisis. La caída de términos de intercambio promedio es de 13% en los casos analizados.

Kaminsky y Reinhart (1998) plantean que, previa la crisis bancaria, el tipo de cambio real está más apreciada de lo que es usual en períodos de tranquilidad financiera. Encuentran que un año antes de que ocurra la crisis, la tasa de cambio se aprecia significativamente, un 10% en relación con períodos de tranquilidad financiera.

Los tipos de interés son una tercera variable que puede ayudar a explicar las crisis. Los tipos domésticos altos pueden causar problemas de cartera que rápidamente pueden pasar a convertirse en problemas bancarios. A su vez, los tipos altos pueden ser consecuencia de mayores expectativas de inflación o devaluación asociadas con síntomas de desorden monetario, o pueden producirse por la vía del efecto temporal de liquidez que usualmente acompaña a una acción contractiva de la política monetaria. De esta manera, los riesgos que implica para el sistema bancario son una limitante que las autoridades monetarias siempre tienen presente como una de las restricciones importantes que enfrentan.

Estas variables no son las únicas que pueden afectar la probabilidad de que surja una crisis bancaria. Un área que ha recibido particular atención es el crédito bancario. Según esta teoría, las crisis bancarias surgen porque hay una fase de expansión del crédito que, al cabo, resulta insostenible. El *boom* de crédito como explicación del proceso que lleva a una crisis bancaria ha recibido algún apoyo empírico. Gavin y Hausmann (1996) encuentran que estos episodios típicamente preceden las crisis bancarias en América Latina y en algunos países industrializados. Caprio y Klingebiel (1996) encuentran que esto es cierto en el caso de las crisis ocurridas en América Latina, pero no así por fuera de esta región.

El siguiente conjunto de variables potencialmente útiles tiene relación con el descalce del balance bancario. En particular, la relación entre los pasivos líquidos (M2) y una *proxy* de los activos igualmente líquidos (reservas internacionales). La idea es que los tenedores del M2 pueden liquidar estos recursos en cualquier momento y convertirlos a dólares a la tasa de cambio vigente. Cuando la relación entre el stock de reservas internacionales y el M2 es demasiado grande, y la historia es volátil, hay un síntoma de que se van a presentar problemas. El indicador es examinado en varios trabajos y es muy exitoso como predictor de crisis bancarias.

Cuadro 2

Variables	D-K & D	K & R	WEO
<i>Boom</i> de créditos	1	2	3
Apreciación cambiaria	1	3	3
Ratio de M2/Reservas	3	3	3
Tipo de interés nominal	3		1
Crecimiento económico	3	1	
Balance fiscal	1	1	1
Tasa de inflación	2		

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 2 es un esfuerzo por sintetizar la importancia relativa que reciben algunos indicadores en la explicación de las crisis bancarias. El índice es enteramente subjetivo y se basa en una lectura de los resultados,

que oscila entre un valor de 1, cuando la variable es poco relevante, a 3, cuando es altamente relevante. Se tomaron tres trabajos como una muestra representativa en cuanto a la diversidad de muestras y métodos empíricos. El resultado básico es que el indicador de M2/Reservas recibe apoyo generalizado y variables como la posición fiscal, no reciben apoyo empírico.

### 3. COSTOS ASOCIADOS A LAS CRISIS BANCARIAS

En el cuadro 3 se presentan cifras referentes al costo de arreglo de crisis bancarias en algunos países latinoamericanos:

**Cuadro 3**

Costos de Arreglo: Desembolsos fiscales y cuasifiscales para Latinoamérica

País	Período	Costo (% del PIB)
Argentina	1980-82 + 1985	13%
Chile	1981-85	19%
Colombia	1982-86	7.5%
México	1995	12%
Venezuela	1994-96	17%

Fuente: WEO, 1998.

Frecuentemente, las crisis bancarias llevan a la baja a la tasa de crecimiento de un país con respecto a su tendencia por un período no despreciable de tiempo. El cuadro muestra un estimativo sencillo de este segundo tipo de costo. Se trata de estimar las desviaciones con respecto a la tendencia de largo plazo asociada con los episodios de crisis bancarias.

El cuadro 4 muestra que un 86% de las crisis examinadas en WEO hubo caídas en la tasa de crecimiento. En promedio, los países se demoran 3 años en retornar a su tendencia. Si se suma el ingreso ubicado por debajo de tendencia, se llega a la conclusión de que se pierde cerca de un 13% del PIB en el proceso. Esto es, el nivel de ingreso es menor al de la tendencia, y la suma de estas desviaciones durante el período de ajuste llega a representar cerca de un 13% del PIB.



Cuadro 4

	Desviaciones de crecimiento respecto de la tendencia	Suma de estas desviaciones
Crisis bancaria	86%	13%

Fuente: Elaboración propia.

#### 4. LOS RETOS DE POLÍTICA ECONÓMICA PARA ESTOS PAÍSES

##### 4.1 La internacionalización de los flujos de capital

Los años noventa han sido un período de gran acceso latinoamericano a los recursos del mercado financiero internacional. Las entradas de capital a la región, medidas como la suma de la variación de reservas internacionales netas y el déficit en cuenta corriente, pasan de niveles promedio de US\$ 12 mil millones entre 1989 y 1991 a niveles de US\$ 70 mil millones en 1997. Estos recursos han permitido financiar proyectos fundamentales para el desarrollo de la región.

Los flujos de capital, por supuesto, implican retos de política. La continuidad del acceso mismo al mercado financiero internacional impone un elemento adicional a la necesidad de disciplina fiscal y monetaria. Las inconsistencias en la política económica son penalizadas aún más severamente. En adición a la disciplina monetaria y fiscal, cada día es más claro que estos flujos de capital implican riesgos en sí mismos y han implicado políticas económicas diseñadas para enfrentarlos.

Un primer efecto ha sido la radicalización de los regímenes de manejo cambiario. Mientras que a finales de los años setenta cerca de 70% de los países miembros del FMI reportaban tener manejos cambiarios controlados, generalmente aun dentro de la idea de tipos de cambio “fijos pero ajustables” inherente al acuerdo de Bretton Woods, en 1990 dicha cifra ya había bajado a 57%, mientras que el porcentaje de países que tenían un manejo flexible había pasado de 7% a 15%. Ya en 1996 los países con

tipos de cambio fijo son menos de 30% y la mayoría tiene esquemas más flexibles.

Los países que eligen mantener paridades cambiarias parecen requerir instituciones fuertes para respaldarlos. Cada día es más difícil mantener la noción de un tipo de cambio fijo pero ajustable y de ello, sin duda, da cuenta la enorme dinámica del mercado financiero internacional.

#### 4.2 El sector bancario como agente de transmisión de estos capitales a la economía

En muchos de los trabajos recientes se enfatiza la enorme importancia que tiene la expansión del balance del sector financiero en el período que antecede la crisis. El *boom* de crédito, por el lado activo, y la expansión de pasivos de maduración corta vis a vis la cartera de crédito.

La expansión de los balances del sistema bancario es una consecuencia de las entradas de capital y del hecho de que estos recursos terminan siendo intermediados por el sistema financiero. Esto tiene varias implicaciones. La primera, que las entradas de capital no son iguales en magnitud a la generación de pasivos totales que ellos implican. La diferencia, por supuesto, está dada por la creación de crédito bancario y el hecho de que el multiplicador bancario se eleva (o la relación M2/Reservas). La segunda, que la maduración de los pasivos que emite el país como contrapartida de las entradas de capital, no es igual a la maduración de los pasivos creados durante el episodio de entradas de capital.

Los riesgos de liquidez son, en primera instancia, riesgos para el sistema bancario. La idea básica contenida en los “*Core Principles*”, de Basilea, pueden ser insuficientes en economías como las latinoamericanas. Ante todo porque enfatizan el riesgo de mercado y la necesidad de cubrirlo con capital y no son suficientemente claros en cuanto al riesgo de liquidez y la necesidad de cubrirlo bien con capital muy líquido. El riesgo que buscaría cubrir el regulador bancario en el país deudor en los mercados internacionales es muy diferente del riesgo que buscaría cubrir el regulador del país prestamista. El primero es un riesgo de liquidez, y está asociado con la eventualidad de una negativa a renovar los préstamos y sus consecuencias sobre el sistema

bancario; el segundo, es el tradicional riesgo de mercado, asociado con la eventualidad de que las deudas no sean canceladas.

## 5. CONCLUSIONES

Las crisis bancarias son eventos costosos y desafortunadamente son bastante frecuentes. En los últimos 25 años se han documentado 54 crisis bancarias en el mundo entero. Con gran frecuencia, las crisis bancarias vienen acompañadas de dificultades cambiarias y de deuda. Típicamente, en América Latina los costos de arreglo exceden cerca del 10% del PIB y, de manera muy sencilla, se puede calcular que en términos dinámicos podrían existir costos adicionales.

En los orígenes de las crisis bancarias hay problemas de índole macroeconómico, en la medida en que los bancos, por su naturaleza, están sometidos a riesgos derivados de las fluctuaciones económicas. En particular, los flujos de capital que dan origen a una serie de eventos, la mayoría de ellos muy favorables, también conllevan riesgos. Para cubrir los riesgos para el sistema financiero, no son muy útiles los controles directos sobre los capitales de corto plazo. También hay problemas de incentivos a nivel de propietarios, gerentes, depositantes y supervisores agentes que, muchas veces, no internalizan apropiadamente los riesgos de la actividad financiera.

Además de abogar por los mecanismos tradicionales de cobertura de riesgo sistémico con políticas monetarias y fiscales adecuadas, se plantea que la experiencia reciente sugiere que son altamente relevantes los riesgos asociados con la liquidez. En particular, con el hecho de que los bancos conviven con un descalce por plazos que los hace vulnerables a los riesgos provenientes del contagio financiero. En este frente, el mecanismo tradicional de un banco central que sirve como prestamista de última instancia viene siendo reconsiderado a favor de otras alternativas interesantes, como los encajes y los préstamos contingentes que merecen ser evaluados en las circunstancias actuales.

En cuanto al tema de regulación y supervisión, se ha planteado que una superintendencia independiente es indispensable. Más aún, se plantea que iniciativas en cuanto a capitalización que sean graduales, en el sentido de sustituir un mecanismo único, como la relación capital activos ponderados, por un sistema múltiple, en el cual hay varios trechos que van desde una situación de plena capitalización a un nivel de importante descapitalización, que podría reflejar mejor lo que haría un mercado plenamente eficiente en materia de imposición de disciplina.

## REFERENCIAS

- Bordo D., M. (1986). Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes, and the Money Supply: Some International Evidence, 1870 – 1933. En *Financial Crises and the World Banking System*, Forrest Capie y Geoffrey E. Wood. (Eds.). New York. USA: St. Martin's Press.
- Forrest, C. y Wood, G.E. (1986). *Financial Crises and the World Banking System*. Palgrave Macmillan. New York. USA: St. Martin's Press.
- Caprio, G. y D. Klingebiel (1996) *Bank insolvency: bad luck, bad policy or bad banking?* Annual World Bank Conference on Development Economics.
- Demirguc-Kunt, A. y Detragiache, E. (September, 1997) The determinants of banking crises: evidence from industrial and developing countries. World Bank, Policy Research *Working Paper* 1828.
- Eichengreen, B.; Rose, A. y Wyplosz, C. (1996) Contagious currency crises NBER, *Working Paper* 5681.
- Fama, E. (1989). *Market efficiency, long – term returns and behavioral finance*. University of Chicago. Graduate School of Business.
- International Monetary Fund (1998) *World Economic Outlook (WEO) 1998*.
- Kaminsky, G. y Reinhart, C. (February, 1998). The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems, Mimeo.
- Lindgren, C-J, García, G. y Saal, M.I (1996) Bank soundness and macroeconomic policy IMF. New York: International Monetary Found. IMF Press.
- Perry, G. and Lederman, D. (1998). *Financial vulnerability, spillovers effects, and contagion: lessons from the Asian crises for Latin America*. Mimeo, World Bank.